

# **Introducción a Mesa Redonda: Causas de la Crisis Financiera y Posibles Soluciones: Rol del Mercado y del Estado.**

**Octubre 2008**

**Luis Mesalles J.**

**Academia de Centroamérica.**

La crisis financiera por la que atraviesa la economía mundial ha renovado los bríos de aquellos que desconfían del mercado, y que abogan por una mayor participación del Estado en el quehacer económico. Se dice que una de las causas del descalabro de las bolsas y de las quiebras de bancos es la avaricia y codicia excesiva de los banqueros y grandes inversionistas. Se dice que los banqueros, en su afán por lucrar, forzaron a los pequeños deudores a tomar deudas más grandes y más onerosas de lo que en realidad podían pagar. Como esto no es aceptable, la solución es aumentar la intervención del Estado en la regulación de los sistemas financieros, para evitar los abusos. Este afán intervencionista coincide con el movimiento “socializante” que se ha venido dando en Latinoamérica en años recientes. Pareciera que el péndulo se mueve de vuelta hacia el “intervencionismo”, y lejos de las soluciones de mercado. Como el mercado está fallando, se dice, es hora que el Papá Estado vuelva a tener un mayor control sobre lo que sucede en la economía.

Los sistemas financieros cumplen una función vital en el desarrollo económico de un país. Tal vez por eso mismo, han sido, tradicionalmente, de los mercados más regulados a nivel mundial. Desde las regulaciones “light” que se limitan a poner unas cuantas reglas generales de cómo deben operar los bancos, hasta los sistemas de banca nacionalizada, como la que tuvimos en Costa Rica durante más de 30 años. En el medio están casi todos los países del mundo, con diferentes grados de regulación, profundidad de supervisión o grado de participación estatal en los bancos.

La justificación que se da para regular los mercados financieros está relacionada con las fallas del mercado. Esto es, cuando el mercado resuelve el problema económico de una manera que no satisface a los políticos, estos aprovechan para intervenir. La literatura económica es amplia en reconocer que los sistemas financieros tienden a padecer de problemas de información asimétrica, riesgo moral, riesgo sistémico o de contagio. De ahí la necesidad de tener sistemas de supervisión, especialmente que vaya guiada a evitar que los bancos tomen más riesgos de lo debido, poniendo en peligro los dineros que los depositantes han confiado sobre ellos, o que provoquen un problema sobre los demás bancos del sistema.

Pero también se habla de que el mercado falla cuando la distribución y el costo del crédito no van de acuerdo con las expectativas de los políticos. De ahí que durante muchos años las regulaciones sobre los sistemas financieros iban muy guiadas a dirigir los créditos (los famosos topes y avíos de cartera) y a regular

las tasas de interés cobradas sobre préstamos (olvidándose de los depositantes). En algunos países se llegó al extremo de recurrir a la nacionalización de bancos, para así quitarle el poder de asignación de recursos crediticios a la “oligarquía” y pasarla a manos del Estado (traslado del poder económico al poder político).

En muchos de estos casos, la idea de los políticos de turno es tener un mayor control sobre la economía, a través del control del flujo del dinero. Y que mejor manera de hacerlo que a través de los bancos. Sin embargo, existe el peligro de caer en lo que el profesor Edward Kane llamó la “Dialéctica de la regulación”. Los gobiernos regulan, tratando de prohibir algún tipo de actuación de parte de los banqueros. Pero estos, mediante la innovación, ya sea tecnológica o con la creación de mecanismos novedosos, logran evadir las regulaciones. Esto lleva a los gobiernos a buscar nuevas regulaciones para volver a controlar a los banqueros, lo que lleva a un proceso dialéctico de nunca acabar: regulación-evasión-re regulación. A la conclusión que llega el profesor Kane no es a que se debe desistir de cualquier tipo de regulación, ya que de todos modos los banqueros la evadirán, sino a que hay que analizar muy bien cuales son los efectos (esperados y no esperados) de las regulaciones. En la mayoría de las ocasiones, los legisladores aprueban regulaciones esperando controlar algún aspecto que ellos consideran indeseable, pero terminan con efectos que son peores que la situación anterior. Por eso el artículo clásico del profesor Kane se titula “Buenas intenciones, mal no intencionado: el caso de las asignaciones de crédito selectivas”.

En un artículo reciente que me encontré del profesor Kane (escrito en agosto, antes de que explotara lo peor de la crisis), explica como las causas de esta crisis se pueden rastrear al mal sistema de regulación, que llevó a una distorsión en los incentivos de los legisladores, supervisores, banqueros e inversionistas, que los llevó a no hacer una adecuada supervisión de los riesgos implícitos en los instrumentos de inversión “securitizadas”.

Y es que, dependiendo del diagnóstico que hagamos de las causas del problema, así serán las soluciones que se deban dar. Uno quisiera que de una crisis con la magnitud que estamos experimentando, exista una mejora en el sistema de supervisión de todos los países. Sin embargo, como se han tomado decisiones a la ligera, en medio de una campaña política, y con la amenaza de una debacle de proporciones no vistas desde la Gran Depresión, las consecuencias de mediano y largo plazo pueden ser más dañinas de lo esperado (mal no intencionado). Ya se oyen expresiones como: “los grandes inversionistas que tomaron riesgos altísimos, se saldrán con la suya”; “se están privatizando las ganancias y socializando las pérdidas”. Las señales que se están enviando no son del todo buenas.

El trabajo que nos toca como economistas/técnicos es el de advertir a los legisladores, supervisores, banqueros y público en general, sobre las consecuencias de las acciones o inacciones del Estado. Tenemos que analizar muy bien cuáles son los incentivos que mueven a todos los participantes en el mercado. Debemos determinar dónde pueden existir fallas en el funcionamiento del mercado, para así proponer soluciones que lleven a que los mercados funcionen adecuadamente. Debemos, en este sentido, calificar el

tipo de regulaciones que se están imponiendo. Sin dogmatismos, desde un punto de vista técnico. ¿Cuáles son los incentivos que se están generando? ¿Cuál es la posible reacción de cada uno de los actores, de acuerdo a esos nuevos incentivos? ¿Cuáles podrían ser las consecuencias sobre la distribución final de recursos dentro de la economía? Sabemos que la decisión final la tomarán los políticos, pero debemos intentar que, al menos, sea una decisión informada.

Por estas razones, la Academia de Centroamérica ha querido contribuir con este proceso de mejorar el conocimiento de las causas de la actual crisis financiera mundial, para así poder plantear soluciones que de verdad ayuden a resolver el problema. Antes de pasar la palabra a los participantes de esta Mesa Redonda, quiero agradecer el apoyo recibido de la Fundación Friedrich Naumann y el periódico El Financiero, patrocinadores de este evento.